

**PENGARUH *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI**

**I Nyoman Agus Suwardika<sup>1</sup>  
I Ketut Mustanda<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: agus.suwardika@yahoo.co.id

**ABSTRAK**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menjelaskan signifikansi pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Penelitian ini mengambil sampel 41 perusahaan selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2015 menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar secara kontinu dan perusahaan yang terdaftar penuh. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Regresi linier berganda adalah teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan

**Kata kunci:** nilai perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas.

**ABSTRACT**

*The role of this research is to identify the significance of leverage's impact on firm value, firm size on firm value, firm growth on firm value and profitability on property's firm size which listed in Indonesian Stock Exchange. This research took 41 samples in research's period from 2013 to 2015 with purposive sampling method which use the continuity and fully listed of the firm as the criteria of the sample. Multiple linear regression analysis used as the analysis technique of this research. After the research then could be concluded that leverage, firm growth, and profitability significantly affected the firm value, where leverage and profitability affect the dependent variables positively but the firm growth affected negatively. Meanwhile the firm size not significantly affected the firm value.*

**Keywords:** firm value, leverage, firm size, firm growth, profitability

## PENDAHULUAN

Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang misalnya mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendeknya misalkan memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan *go public* cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor (Pramana dan Mustanda, 2016). Secara normatif salah satu tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan (Wiagustini, 2014:9). Harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

Husnan (2014:7) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*. Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Pada kondisi fundamental merupakan kondisi yang berkaitan dengan kondisi internal dari perusahaan. Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi perusahaan seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan. Apabila suatu perusahaan hendak melakukan analisis fundamental dibutuhkan data fundamental perusahaan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti penjualan, dividen yang dibagikan, laba perusahaan dan sebagainya (Jogiyanto, 2016:188).

Menganalisis rasio keuangan adalah suatu cara yang dapat dilakukan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, dimana dalam analisis rasio keuangan harus memperhatikan beberapa aspek seperti aspek likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, aktivitas usaha, dan aspek penilaian (pasar) Wiagustini (2010:75). Rizqia *et al.* (2013) menyatakan faktor-faktor yang secara prinsip mempengaruhi

nilai perusahaan adalah *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Hartono *et al.* (2013) mengatakan bahwa beberapa variabel yang mampu memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, namun dalam penelitian ini hanya akan membahas empat faktor yang dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas.

Untuk memperoleh sumber pendanaan, perusahaan dapat mempercayakan sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan seperti penyusutan dan laba ditahan, selain itu perusahaan juga dapat memperoleh sumber pendanaan dari luar perusahaan misalnya hutang dan penerbitan saham (Purnama dan Abundanti, 2014). Perusahaan dapat menggunakan hutang (*leverage*) untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. *Leverage* dapat dikatakan bahwa suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang (Wiagustini, 2010:76). Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Jadi hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor (Hanafi, 2011:316).

Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai *leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko besar, sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan

investasi yang dilakukan beresiko kecil (Analisa, 2011). *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan.

Beberapa hasil diperoleh dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramadan (2015), Kouki dan Hatem (2011), Febrianti (2012), Angga dan Wiksuana (2016), John O dan Amarjit (2012), serta Cheng dan Zuwei (2011) mendapatkan hasil bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berlawanan didapatkan oleh Ogolmagai (2013), Hartono *et al.* (2013), Kodongo *et al.* (2014) serta Mahendra dkk. (2012) memperoleh hasil bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan namun negatif terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Prastika (2012) mendapatkan hasil bahwa *leverage* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaanya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaanya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama. Rai dan Merta (2016)

mengatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Riyanto (2011:299) berpendapat bahwa perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil.

Umumnya perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016). Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Martini *et al.* (2014), Moeljadi (2014), Angga dan Wiksuana (2016), Hidayah (2014), serta Rasyid *et al.* (2015) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun Rai dan Merta (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan *go public* dapat dikategorikan perusahaan besar atau perusahaan yang memiliki pertumbuhan semakin baik, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan lebih tertarik dengan perusahaan besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Pertumbuhan

perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Kusumajaya (2011) berpendapat bahwa pertumbuhan (*growth*) adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga semakin menambah kepercayaan pihak luar. Pertumbuhan perusahaan dapat memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan. Menurut Syardiana dkk. (2015) pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor.

Hermuningsih (2013) mengungkapkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Hestinoviana *et al.* (2013) dan Wardjono (2010) menyatakan hal yang berbeda yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan namun negatif. Hasil yang berbeda juga didapat oleh Hartono *et al.* (2013) yaitu cepat tidaknya pertumbuhan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan variabel yang juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan

keputusan yang diterapkan oleh perusahaan (Husnan dan Enny, 2002:56). Astuti (2004:36) menyatakan bahwa profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor.

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Purnama dan Abundanti, 2014). Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan efektif dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam memperoleh laba setiap periodenya (Horne dan Wachowicz, 2005:222). Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

Menurut Chen dan Shun (2011) dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya memiliki hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang serupa juga diperoleh Lestari dan Mursalim (2016), Wardani dan Sri (2011), serta Sucuahi dan Jay (2016). Noviyanto (2008) memiliki hasil lain yaitu profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berlawanan juga diperoleh Herawati



(2013) yaitu profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan namun berarah negatif.

Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* dipilih sebagai objek penelitian karena di tahun 2016 ini merupakan tahun kebangkitan bisnis di sektor properti. Optimisme ini dimulai dengan meningkatnya penjualan properti di sejumlah wilayah di Indonesia yang merupakan titik kebangkitan sektor properti. Pada tahun 2015 bisnis sektor properti di Indonesia dinilai melemah yang dikarenakan pertumbuhan ekonomi berada dibawah perkiraan serta pergerakan mata uang rupiah dan beberapa mata uang di negara lainnya melemah secara signifikan terhadap dollar AS, berdasarkan berita yang dikutip dari [bisnis.com](http://bisnis.com) pada Rabu, 03 Februari 2016 ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

Setelah melewati tahun yang penuh tantangan, diperkirakan tahun 2016 ini merupakan titik awal mulai bangkitnya bisnis di sektor properti. Optimisme kebangkitan bisnis di sektor properti tersebut didukung dengan munculnya berbagai kebijakan yang dinilai telah meningkatkan gairah bisnis di sektor properti. Sejumlah kebijakan yang dikeluarkan pemerintah pada tahun 2016 dinilai menghasilkan aturan yang pro pasar seperti munculnya instrumen Dana Investasi *Real Estate* (DIRE) yang dinilai akan membawa angin segar bagi bisnis properti. Instrumen DIRE atau yang bisa juga disebut dengan *Real Estate Investment Trust* telah menjadi salah satu instrumen di beberapa negara yang semakin diperhitungkan terkait sumber dana murah. DIRE adalah suatu wadah yang berfungsi untuk menampung dana masyarakat yang berikutnya akan

ditanamkan dalam wujud aset *real estate* ataupun aset yang berkaitan dengan *real estate*.

Alasan lain yang dapat memperkuat pemilihan Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yaitu seperti diketahui bahwa harga properti di Indonesia mengalami perkembangan yang meningkat. Harga properti yang semakin meningkat setiap tahunnya akan meningkatkan peluang keuntungan bagi investor yang menginvestasikan dananya dalam bisnis properti. Namun, pada kenyataa harga saham pada sektor properti cenderung berfluktuatif.

**Tabel 1.**  
**Harga Saham di Berbagai Sektor yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2015**

<i>Sector</i>	Harga Saham (Rp)			
	2013	2014	2015	Rata-rata
<i>Agriculture</i>	2,139.960	2,351.035	1,719.262	2,070.085
<i>Mining</i>	1,429.311	1,368.999	811.072	1,203.127
<i>Basic Industry</i>	480.744	543.674	407.839	477.419
<i>Miscellaneous Industry</i>	1,205.012	1,307.073	1,057.275	1,189.786
<i>Consumer Goods</i>	1,782.086	2,177.919	2,064.910	2,008.305
<i>Property, Realestate &amp; Building Construction</i>	336.997	524.908	490.933	450.946
<i>Infrastructure</i>	930.399	1,160.284	981.333	1,024.005
<i>Finance</i>	540.334	731.640	687.039	653.004
<i>Trade &amp; Service</i>	776.786	878.634	849.527	834.982

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel 1 menunjukkan bahwa sektor yang memiliki rata-rata harga saham tertinggi yaitu sektor *agriculture*, sedangkan sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor yang memiliki rata-rata harga saham paling rendah. Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* dipilih dalam penelitian ini karena sektor ini memiliki pergerakan harga saham yang terendah dibandingkan dengan sektor yang lainnya, hal ini menjadi menarik untuk diteliti karena perkembangan perusahaan properti merupakan salah satu tolak ukur dalam menilai kemajuan

ekonomi di suatu negara. Pertumbuhan sektor properti merupakan derivatif atau turunan dari kondisi makro ekonomi sehingga dapat mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara. Jika kondisi makro ekonomi suatu negara baik, maka pertumbuhan sektor properti juga akan berbanding lurus atau mengikuti, demikian pula dengan sebaliknya.

Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan sebelumnya dan terdapat perdebatan antar hasil yang diperoleh dari penelitian terdahulu mengenai *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini penting untuk dilakukan pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Adapun rumusan masalah yang dapat dibuat berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut yaitu apakah *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ? Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk menjelaskan pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah secara teoritis diharapkan dapat memberikan bukti empiris untuk dijadikan bahan referensi penelitian berikutnya. Secara praktis agar hasil dari penelitian ini dapat menjadi sumbangan pemikiran kepada perusahaan dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan nilai perusahaan.

Penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan sehingga hal tersebut mendapat tanggapan positif oleh pasar. Perusahaan yang memutuskan

untuk menggunakan hutang dapat memotong biaya penghasilan pajak karena biaya yang dikeluarkan perusahaan akan digunakan untuk pembayaran bunga pinjaman. Pengurangan pajak dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga dana dapat dialokasikan untuk pembagian dividen ataupun reinvestasi. Perusahaan yang mampu melakukan reinvestasi ataupun meningkatkan pembagian dividen kepada investor akan mendapat respon positif sehingga meningkatkan penilaian pasar yang berdampak pada penawaran harga saham di pasar modal semakin meningkat, jadi penggunaan hutang dapat menjadi sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian sebelumnya yang mendukung untuk membangun hipotesis pertama dari penelitian ini yaitu Ramadan (2015), Kouki dan Hatemn (2011), Febrianti (2012), Angga dan Wiksuana (2016), serta John O dan Amarjit (2012) memperoleh hasil *leverage* berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang dapat dibangun berdasarkan uraian tersebut yaitu:

H1: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan besar ataupun kecil dapat terlihat melalui seberapa banyak perusahaan memiliki total aktiva. Perusahaan yang memiliki ukuran semakin besar akan membuat seorang investor menaruh perhatian yang besar pada perusahaan tersebut. Kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan besar cenderung mempunyai kondisi yang semakin baik. Kondisi perusahaan yang baik dapat membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan penawaran harga saham di pasaran. Calon investor akan berharap

memperoleh dividen yang semakin tinggi dari perusahaan yang memiliki ukuran besar. Peningkatan penawaran saham di pasar modal akan sejalan dengan peningkatan pada nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mendukung untuk membangun hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu Hidayah (2014), Martini *et al.* (2014), Rasyid *et al.* (2015), serta Angga dan Wiksuana (2016) memperoleh hasil ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif. Adapun hipotesis kedua yang dapat dibangun berdasarkan uraian tersebut yaitu:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Growth* (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan, karena perubahan aset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan. Apabila dilihat dari sisi investor, pertumbuhan perusahaan yang baik diharapkan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva dari suatu perusahaan akan mendapat respon baik dari pasar, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham ataupun mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat.

Penelitian sebelumnya yang mendukung untuk membangun hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu Kusumajaya (2011), Hermuningsih (2013), Purnama

dan Abundanti (2014), serta Syardiana dkk (2015) memperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang dapat dibangun berdasarkan uraian tersebut yaitu:

H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

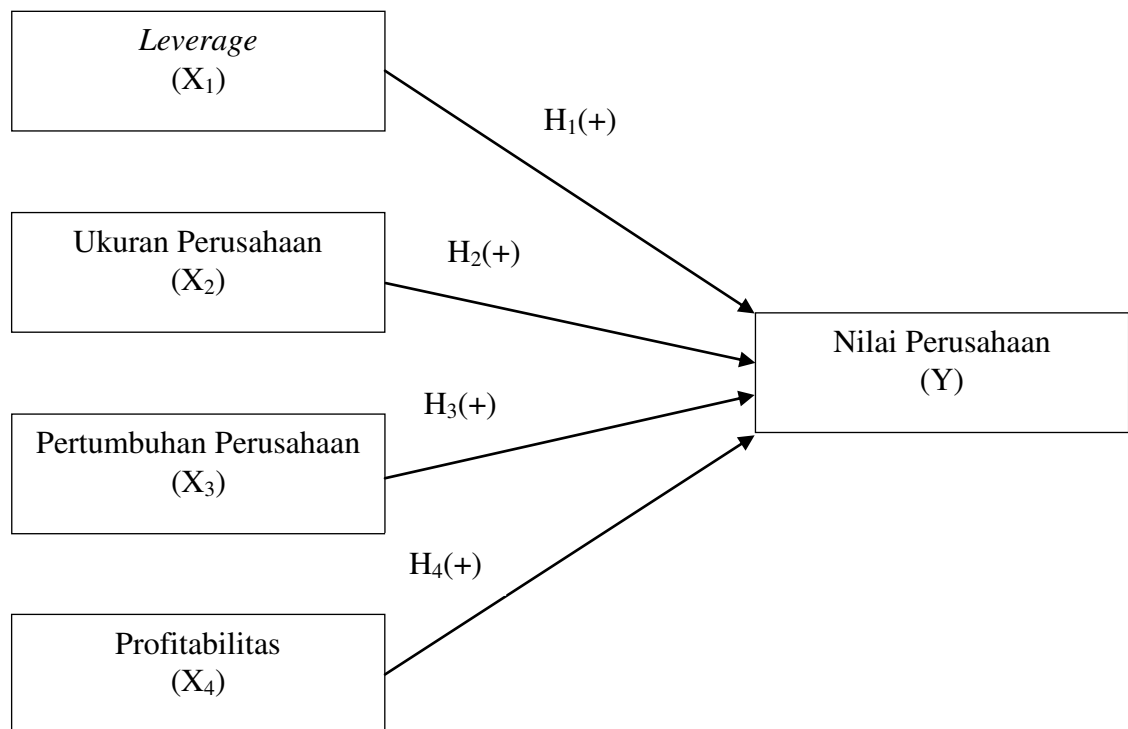
Profitabilitas merupakan laba yang dihasilkan perusahaan berdasarkan ukuran dari kinerja perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat melambangkan prospek perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas suatu perusahaan yang semakin meningkat mencerminkan peningkatan efisiensi perusahaan, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin membaik. Perusahaan dengan kinerja yang baik dilihat melalui perolehan labanya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang menginginkan *return* dari investasi yang dilakukan. Calon investor selalu mencari perusahaan dengan kinerja baik kemudian akan melakukan kegiatan investasi pada perusahaan, sehingga kegiatan tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian sebelumnya yang mendukung untuk membangun hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu Wardani dan Sri (2011), Chen dan Shun (2011), Hermuningsih (2013), Purnama dan Abundanti (2014) Rasyid *et al.* (2015), Wijay dan Panji (2015), Lestari dan Mursalim (2016), serta Pramana dan Mustanda (2016) memperoleh hasil bahwa profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif. Adapun hipotesis keempat yang dapat dibangun berdasarkan uraian tersebut yaitu:

H4: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif dipilih dalam penelitian ini karena data dalam penelitian ini adalah data empiris dan variabelnya memiliki satuan yang bisa diukur. Objek dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Adapun desain penelitian yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:



**Gambar 1. Desain Penelitian**

Variabel Y dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel X dalam penelitian ini ada empat yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Pengukuran untuk masing-masing variabel yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Nilai Perusahaan dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus (Wiagustini, 2010:81):

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

*Leverage* dihitung menggunakan (DER) *Debt to Equity Ratio* dengan rumus (Wiagustini, 214:88):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Ukuran Perusahaan dihitung menggunakan *Size* dengan rumus sebagai berikut (Analisa, 2011):

$$Size = \log (\text{total aktiva}) \dots \dots \dots (3)$$

*Growth* (Pertumbuhan Perusahaan) dihitung menggunakan perubahan total aset perusahaan sebagai berikut (Kusumajaya, 2011):

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Profitabilitas dihitung menggunakan ROA (*Return on Asset*) dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2010:148):

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

Terdapat dua jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kualitatif yang berupa gambaran umum perusahaan serta data kuantitatif yang berupa laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca laba rugi. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari pihak yang telah mempublikasikannya. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 dengan total 49 perusahaan, namun jumlah sampel sebanyak 41 perusahaan dengan *purposive sampling* sebagai teknik penentuan sampel. Adapun kriteria yang ditetapkan dalam penentuan sampel yaitu perusahaan yang terdaftar secara kontinu dan



beroperasi secara penuh selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2013-2015.

*Observasi non participant* merupakan metode pengumpulan data yang digunakan.

Penggunaan regresi linier berganda sebagai teknik analisis data dengan alasan untuk mengetahui hubungan antar pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sebelum melakukan analisis regresi linier beganda harus melewati uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, autokoelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Program SPSS 16 merupakan *software* yang digunakan untuk melakukan analisis regeresi linier berganda dengan *alpha* sebesar 5% dan persamaan regresi dibuat sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \dots\dots\dots(6)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Variabel Penelitian

**Tabel 2.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
PBV	123	3.17	.12	1.3225	.67503
DER	123	2.24	.08	.7299	.42116
Size	123	7.62	4.94	6.5373	.55964
Growth	123	214.68	-19.26	17.5880	28.60348
ROA	123	31.61	-8.80	5.9309	5.81140

*Sumber:* Hasil Olah Data, 2016

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat diketahui Nilai perusahaan yang dirumuskan dengan PBV memiliki rentang nilai dari 0,12 kali (Ristian Bintang Mahkotasejati Tbk. pada tahun 2015) sampai 3,17 kali (Pakuwon Jati Tbk. pada tahun 2013). Rata-rata PBV menunjukkan bahwa rata-rata nila perusahaan sebesar 1,3225 kali dan standar deviasinya menunjukkan nilai 0,67503 kali.

*Leverage* yang dirumuskan dengan menggunakan DER memiliki rentang nilai 0,08 kali (Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. pada tahun 2015) hingga 2,24 kali (Goa Makasar Tourism Development Tbk. pada tahun 2013). Nilai rata-rata DER menunjukkan bahwa rata-rata *leverage* sebesar 0,7299 kali dan standar deviasinya menunjukkan nilai 0,42116 kali.

Ukuran perusahaan yang dirumuskan dengan menggunakan *Size* memiliki rentang nilai Rp. 4,94 (Metro Realty Tbk. pada tahun 2015) hingga Rp. 7,62 (Lippo Karawaci Tbk. pada tahun 2015). Nilai rata-rata *Size* menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan sebesar Rp. 6,5373 dan standar deviasinya menunjukkan nilai Rp. 0,5594.

Pertumbuhan perusahaan yang dirumuskan dengan *Growth* memiliki rentang nilai -19,26 persen (Bakrieland Development pada tahun 2013) hingga 214,68 persen (Bhuawanatala Indah Permai Tbk. pada tahun 2013). Nilai rata-rata *Growth* menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 17,5880 persen dan standar deviasinya menunjukkan nilai 28,60348 persen.

Profitabilitas yang dirumuskan dengan ROA memiliki rentang nilai -8,80 persen (Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. pada tahun 2013) hingga 31,61 persen (Danayasa Arthatama Tbk. pada tahun 2013). Nilai rata-rata ROA menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas sebesar 5,9309 persen dan standar deviasinya menunjukkan nilai 5,81140 persen.

Hasil uji normalitas yang bertujuan untuk mengetahui apakah model yang dibuat telah berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,254 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*

sebesar  $0,086 > 0,05$  (tingkat signifikan) artinya model yang dibuat telah berdistribusi normal.

**Tabel 3.**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.254
Asymp. Sig. (2-tailed)	.086

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	2.070

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Hasil pengujian kedua yaitu uji autokorelasi dengan tujuan apakah dalam model terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada tahun sekarang dengan sebelumnya. Berdasarkan Tabel 4 terlihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 2,070 dimana sampel berjumlah 123 dengan 4 variabel bebas. Nilai  $d_u = 1,7733$  dan  $d_L = 1,6392$  sehingga  $4 - d_u = 4 - 1,7733 = 2,2267$ . Jika dibandingkan dengan nilai Durbin-Watson maka nilai tersebut terletak antara  $d_u$  dan  $(4 - d_u)$  yaitu  $(1,7733 < 2,070 < 2,2267)$  yang berarti gejala autokorelasi tidak terdapat pada model yang dibuat sehingga dapat dilakukan analisis berikutnya.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	DER	.758	1.319
	Size	.712	1.405
	Growth	.778	1.286
	ROA	.720	1.388

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Hasil pengujian ketiga yaitu multikolinearitas dengan tujuan mengetahui ada tidaknya hubungan korelasi antar variabel pada model. Jika diperhatikan pada Tabel 5 masing-masing nilai *tolerance* pada variabel  $> 0,1$  dan masing-masing nilai VIF pada variabel bebas  $< 10$ . Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bebas dari gejala multikolinearitas, sehingga model layak digunakan untuk memprediksi.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

No	Variabel	Sig.	Keterangan
1	<i>Leverage</i> (DER)	.110	Lulus Uji
2	Ukuran Perusahaan (Size)	.104	Lulus Uji
3	Pertumbuhan Perusahaan (Growth)	.206	Lulus Uji
4	Profitabilitas (ROA)	.750	Lulus Uji

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Pengujian keempat yaitu uji heteroskedastisitas dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel bebas dengan *absolute residual*. Berdasarkan Tabel 6 terlihat bahwa nilai signifikansi pada variabel *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas menunjukkan nilai  $> 0,05$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena tidak terdapat pengaruh antar variabel bebas dengan *absolute residual*.

**Tabel 7.**  
**Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.289	.663		1.944	.054
DER	.753	.142	.470	5.312	.000
<i>Size</i>	-.112	.110	-.093	-1.028	.311
<i>Growth</i>	-.004	.002	-.190	-2.182	.031
ROA	.050	.011	.429	4.726	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data, 2016

Tabel 7 menunjukkan hasil dari regresi linier berganda, sehingga dapat dibuat persamaan berikut ini:

$$Y = 1,289 + 0,753 \text{ DER} - 0,112 \text{ Size} - 0,004 \text{ Growth} + 0,050 \text{ ROA} + e$$

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang pertama memiliki tujuan untuk mengetahui signifikansi anata *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi pada Tabel 7 membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Terlihat nilai  $t_{hitung}$  sebesar 5,312 dan nilai signikinasinya sebesar  $0,000 \leq 0,05$  artinya  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan *leverage* berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramadan (2015), Kouki dan Hatemn (2011), Angga dan Wiksuana (2016), serta John O dan Amarjit (2012).

Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hasil pengujian senada dengan teori yang dikemukakan Modigliani dan Miller (1963) (dalam Husnan, 2006:269) yang mengungkapkan bahwa apabila perusahaan dikenakan pajak penghasilan maka penggunaan hutang merupakan keputusan yang tepat diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena pelunasan bunga atas pinjaman dapat mengurangi

beban biaya yang semestinya dialokasikan untuk pembayaran pajak, dengan adanya kegiatan tersebut maka dapat meningkatkan nilai EAT sehingga laba perusahaan meningkat dan penilaian pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji yang kedua bertujuan untuk mengetahui signifikansi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada regresi linier berganda yang terlihat dalam Tabel 7 membuktikan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,028 serta nilai signifikansi menunjukkan nilai  $0,311 > 0,05$  artinya  $H_2$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gultom dkk. (2013) dan Priyastuty (2014).

Berdasarkan hasil penelitian memiliki arti ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak akan mampu memengaruhi nilai perusahaan. Seorang investor apabila ingin menilai sebuah perusahaan tidak akan melihat dari segi ukuran perusahaan yang dicerminkan melalui total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Namun investor akan lebih meninjau dari berbagai aspek seperti memperhatikan kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan, nama baik perusahaan, serta kebijakan dividen sebelum memutuskan

untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Priyastuty (2014) mengungkapkan bahwa dewasa ini investor cenderung lebih memperhatikan perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (*Corporate Social Responsibility*) karena kegiatan tersebut lebih mencerminkan penilaian pihak luar terhadap perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Uji hipotesis yang ketiga memiliki tujuan untuk menjelaskan signifikansi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji regresi pada Tabel 7 membuktikan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan. Terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  menunjukkan nilai -2,182 serta nilai signifikansi dari penelitian ini yaitu  $0,031 \leq 0,05$  artinya hasil penelitian menolak  $H_3$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan namun dengan arah yang negatif pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Hasil pengujian didukung pula oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wardjono (2010) dan Hestinoviana *et al.* (2013).

Berdasarkan hasil penelitian memiliki arti bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang harus tersedia untuk kegiatan investasi perusahaan, baik sumber dana dari dalam maupun luar perusahaan. Pada posisi ini perusahaan berada dalam kondisi perkembangan yang banyak membutuhkan pendanaan

sehingga laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan akan digunakan untuk kegiatan reinvestasi bukan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Kegiatan tersebut akan mendapat respon negatif dari pihak investor yang mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Adapun tujuan dari pengujian hipotesis keempat untuk menjelaskan signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi pada Tabel 7 membuktikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang positif signifikan. Terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  menunjukkan nilai 4,726 serta nilai signifikansi sebesar  $0,000 \leq 0,05$  artinya  $H_4$  diterima sehingga variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wardani dan Sri (2011), Chen dan Shun (2011), Hermuningsih (2013), Purnama dan Abundanti (2014), Rasyid *et al.* (2015), Wijaya dan Panji (2015), Lestari dan Mursalim (2016), serta Pramana dan Mustanda (2016).

Berdasarkan hasil uji mempunyai arti bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil dari pengujian hipotesis senada dengan teori yang dikemukakan oleh Husnan (2001:317), yang memiliki pendapat bahwa apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang meningkat maka berdampak pada harga saham yang



semakin meningkat. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan juga meningkat, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham juga akan semakin meningkat. Kegiatan ini akan menjadi informasi positif yang ditangkap oleh investor sehingga dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pada hasil pengujian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya maka kesimpulan yang dapat dibuat adalah pertama yaitu *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kedua yaitu Ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Ketiga yaitu Pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan berdampak buruk pada nilai perusahaan. Keempat yaitu Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dan mempunyai arah yang positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Saran yang diberikan untuk dari penelitian yang telah dilakukan ini yang pertama yaitu untuk perusahaan Properti dan *Real Estate* hendaknya

memperhatikan beberapa faktor yang diuji dalam penelitian ini, karena telah terbukti dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang dimaksud yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Perusahaan yang mempertimbangkan *leverage* dan profitabilitas akan mampu meningkatkan nilai perusahaannya, sedangkan perusahaan yang mampu menekan laju pertumbuhan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Kedua yaitu bagi peneliti selanjutnya agar menambah faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, selain itu jumlah sampel yang semakin banyak dan tidak terfokus pada satu perusahaan dan memperpanjang periode pengamatan merupakan sebuah masukan untuk penelitian berikutnya, sehingga hasil penelitian ini dapat sebagai acuan dalam penelitian berikutnya.

## REFERENSI

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008). *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Angga Pratama, I G B dan I G B Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(2). h: 1338-1367.
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Bisnis. 2016. Sektor Properti: Penjualan Di Awal 2016 Sinyal Kebangkitan. <http://properti.bisnis.com/read/20160203/107/515730/sektor-properti-penjualan-di-awal-2016-sinyal-kebangkitan>. Diunduh Tanggal 24 Oktober 2016.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Satu*. Edisi Kesepuluh, Ahli Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

- , 2011. *Essentials of Financial Management*. Edisi 11. Terjemahan oleh Ali Akbar Y. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Li-Ju and Shun-Yu Chen. 2011. The Influence of Profitability on Firm Value With Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*. 8(3): pp: 121-129.
- Cheng, Ming-Chang and Zuwei-Ching Tzeng. 2011. The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*. 3(2): pp: 30-53.
- Febrianti, Meiriska. 2012. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 14((2). h: 141-156.
- Gultom, Robinhot, Agustina, dan Sri Widia Wijaya. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 3(1): h: 51-60.
- Hanafi, Mamduh M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, U., Bambang Subroto, Djumahir, and Gugus Irianto. 2013. Firm Characteristics, Corporate Governance and Firm Value. *International Journal of Business and Behavioral Sciences*. 3(8): pp: 9-18.
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. 2(2) h: 1-18.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*. pp: 116-136.
- Hestinoviana, Vidyanta, Suhadak, and Siti Ragil Handayani. 2013. The Influence of Profitability, Solvability, Asset Growth, and Sales Growth Toward Firm Value (Empirical Study on Mining Companies Which Listed on Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 4(1): pp: 1-11.
- Hidayah, Nurul. 2014. The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value In The Property And Real Estate Company In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*. 5(1): pp: 1-8.
- Horne, James C. Van, John M. Wachowicz, JR. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Buku 2)*. Terjemahan oleh Dewi Fitriyani & Deny Arnos Kwary 2010. Jakarta: Salemba Empat.

- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- , 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- John O., and Amarjit Gill. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. pp: 1-14.
- Jogiyanto, Hartono. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana*.
- Kodongo, Odongo, Thabang Mokoaleli-Mokoteli, and Leonard Maina. 2014. Capital Structure, Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya. *Munich Personal RePEc Archive*. No 57116.
- Kouki, Mondher and Hatem ben Said. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect of Leverage on Firm Value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*. 3(1): pp: 169-186.
- Lestari, Ayu Siti and Mursalim Armayah. 2016. Profitability and Company Value: Empirical Study of Manufacture Companies in Indonesia Period 2009-2014. *Information Management and Business Review*. 8(3): pp: 6-10.
- Mahendra Dj, Alfredo, L G Sri Artini, dan A.A G Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. 6(2): h: 130-138.
- Martini Putu, Ni N. G., Moeljadi, Djumahir, and Atim Djazuli. 2014. Factor Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*. 3(2): pp: 35-44.

- Moeljadi. 2014. Factors Affecting Firm Value : Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia. *South East Asia Journal Contemporary Business, Economical and Law*. 5(2): pp: 6-15.
- Noviyanto, Dwi Endra. 2008. Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Investor Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005-2007. *Skripsi Universitas Negeri Malang*.
- Ogolmagai, Natalia. 2013. *Leverage* Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur Yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA*. 1(3): h: 81-89.
- Pramana, I G N Agung Dwi dan I Ketut Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(1): h: 561-594.
- Prastika, Ni Gst. Ayu Pt. S. 2012. Pengaruh Ios, Leverage dan Dividend Yield terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Udayana*. h: 147-174.
- Priyastuty, Harning. 2014. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaana. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Purnama, Sari Pt Indah dan Nyoman Abundanti. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Journal Management of Finance*. h: 1427-1441.
- Rai, N K Prastuti dan I G Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3): h: 1572-1598.
- Ramadan, Imad Z. 2015. Leverage and The Jordanian Firms' Value: Empirical Evidence. *International Journal of Economics and Finance*. 7(4): pp: 75-81.
- Rasyid A., Mahfudnurnajamuddin, Masdar Mas'sud, Muhammad Su'un. 2015. Effect of Ownership Structure, Company Size and Prifitability on Dividend Policy and Manufacturing Company's Value in Indonesia Stock Exchange. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*. 9(20): pp: 618-624.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah and Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4(11): pp: 120-130.
- Sucuahi, William and Jay Mark Cambarihan. 2016. Influence of Profitability To The Firm Value Of Diversified Companies In The Philippines. *Accounting and Finance Research*. 5(2): pp: 149-153.
- Syardiana, Gita, Ahmad Rodoni, dan Zuwesty Eka Putri. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*. 8(1): h: 39-46.
- Wardani, Dewi Kusuma dan Sri Hermuningsih. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1): h: 27-36.
- Wardjono. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price To Book Value dan Implikasinya pada Return Saham. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 2(1): 83-96.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- , Ni Luh Putu. 2014. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- Wijaya, Bayu Irfandi dan I. B. Panji Sedana. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4(12): h: 4477-4500.